CASH
Suplemento económico de Página/12
Domingo 2 de agosto de 1992 - Año 3 - Nº 119

DE LA EUFORIA A LA ANGUSTIA

CON LA BOLSA EN LA BOCA

Después del drama de dos meses consecutivos en los que se acumuló una caída del 46 por ciento, las acciones se recuperaron levemente en las dos últimas jornadas. En el camino quedaron muchas víctimas, algunos pesos pesado que habían aprovechado una fantástica bicicleta y muchos pequeños y medianos ahorristas que se habían entusiasmado con el boom, entre los que se destacan los que compraron Telecom.



(*Por Alfredo Zaiat*) A principios de julio, en su tradicional recalificación semestral de riesgo crediticio, el principal banco privado del país cortó las líneas en pesos y en dólares a un grupo importante de entidades mayoristas. La razón de tan drástica medida fue que no quería financiar el capital de trabajo de banqueros que utilizaban ese dinero para especular en la Bolsa. La burbuja bursátil, que había crecido a niveles insospechados, quedó al descubierto cuando a mediados de junio se notó con más claridad que los inversores del exterior habían dado un paso al costado. En ese momento se produjo un importante derrumbe de las cotizaciones. Con esa primera y fuerte caída quedaron a la luz del día las espectaculares bicicletas que se estuvieron armando en los últimos meses, lo que terminó por quebrar la confianza crediticia entre los banqueros. De ese modo, se potenció el descalabro accionario que asumió características dramáticas.

Muy tarde se dieron cuenta los operadores de que los inversores extranjeros habían empezado a huir de la plaza local. El repliegue de esos fondos se inició en los primeros meses del año, ya que los administradores de portafolios externos consideraban que las empresas estaban sobrevaluadas. A eso se sumó que, por varias razones, (las elecciones en Estados Unidos, entre la más importante) decidieron huir generalizadamente de los mercados latinoamericanos. A mediados de junio fue cuando concluyeron la retirada.

En un primer momento, durante los primeros meses del año, la salida de los inversores del exterior no fue traumática, ya que pudieron vender sus posiciones sin grandes problemas. Se desprendieron de la mayoría de los papeles a precios altos, y los compradores fueron destacados banqueros y corredores locales que creían estar viviendo en una cadena de la felicidad. Esto fue así por la utilización masiva de mecanismos de financiamiento, para la compra de acciones: cauciones, pases y opciones.

Se armó así una impresionante burbuja especulativa que explotó cuando saludaron por última vez los fondos extranjeros.

Los mecanismos de compra a crédito de papeles empresarios en un mercado en alza son muy tentadores para los inversores profesionales, ya que potencian espectacularmente las ganancias. Con las *cauciones* se toma dinero del recinto dejando como garantía acciones en una proporción del 50 por ciento del préstamo, y con los fondos que se consiguen se adquieren nuevos papeles. Con los *pases* se financia el 100 por ciento de la operación: se adquieren acciones a cinco días de plazo, y al vencimiento, en lugar de abonarlas, se liquidan los papeles al contado, obteniendo así la ganancia por el diferencial del precio.

Por último, con las *opciones* se compran las acciones con el sólo objetivo de conseguir una atractiva tasa de interés —en los momentos de euforia la tasa era de hasta 6 por ciento mensual contra apenas un punto del call—. El mecanismo de opciones es el siguiente: se adquieren acciones para venderlas a futuro, a un precio determinado, cobrando una prima. La renta de esta operación se gana *siempre y cuando* la opción de compra sea ejercida.

Pero esta cadena de la felicidad funciona con una Bolsa en constante crecimiento. Cuando las cotizaciones se desploman, los mecanismos de financiamiento que antes ampliaban las ganancias, ahora amplifican las pérdidas. Por ejemplo, la caída de las cotizaciones trabó el negocio de las opciones, ya que no fueron ejercidas, quedando los bancos que apostaron fuerte en este instrumento de financiamiento con una cartera accionaria devaluada.

Así, la City vivió una espectacular corrida bursátil que tuvo muchos de los ingredientes de las conocidas corridas cambiarias de los últimos años. Ansiedad, desesperación, angustia y, sobre todo, muy fuertes quebrantos de los inversores fueron

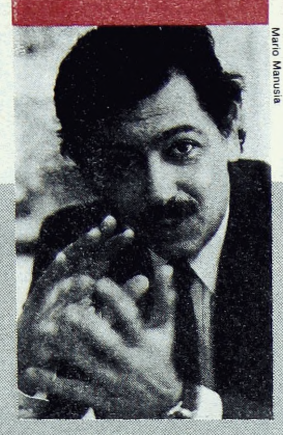
A REDRADO SE LE FUE LA LENGUA

Martín Redrado, el titular de la Comisión Nacional de Valores (organismo que tiene como único objetivo controlar el mercado bursátil), invitaba a mediados de marzo, en medio de la euforia que se vivía en el recinto, a "no perderse la segunda oportunidad". Se refería a la licitación de las acciones de Telecom, que venía precedida del éxito de la de Telefónica. Con ese antecedente los bancos organizadores (Río-Citi, Galicia, Tornquist-Sud, Roberts) salieron a capturar alocadamente el interés de los inversores, ofreciéndoles la compra financiada de los papeles. Las entidades otorgaron créditos contra la garantía de las mismas acciones que se compraban. La oferta era tentadora: el préstamo se pagará con la "segura" ganancia de capital de la acción, aseguraban los banqueros. La historia fue otra. Con la debacle de la plaza bursátil, los bancos exigieron la recomposición de garantías que respaldaban al crédito con el que se adquirieron las acciones, o en caso contrario liquidaban las posiciones. De ese modo se desplomó exageradamente la cotización de Telecom, que tocó un mínimo de 2,56 el miércoles pasado, un 36 por ciento menos que el valor de corte de la subasta para el menudeo. Pese a este comportamiento, los especialistas del mercado recomiendan no malvender los papeles, ya que las telefónicas tienen buenas perspectivas de mediano plazo debido a que operan en un sector económico muy rentable.

Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 24/7	Viernes 31/7	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,92	1,86	-3,1	-25,6	-56,0
Alpargatas	1,99	2,10	5,5	-0,9	-16,0
Astra	3,35	3,68	9,9	-1,9	-2,1
Atanor	1,92	1,82	-5,2	-30,8	-17,3
Bagley	8,20	8,75	6,7	-1,2	74,9
Celulosa	0,95	0,95	0,0	-26,4	-64,2
Comercial del Plata	423,00	460,00	8,7	1,1	16,5
Electroclor	4,70	4,78	1,7	-31,7	-46,9
Siderca	0,94	1,10	17,0	-10,6	-52,8
Banco Francés	11,30	10,80	-4,4	0,9	35,0
Banco Galicia	37,30	35,50	-4,8	-3,5	133,1
Garovaglio	6,50	5,88	-9,5	-45,0	-46,5
Indupa	1,63	1,36	-16,6	-39,8	-54,7
Ipako	4,70	4,60	-2,1	-27,6	-49,5
Ledesma	1,03	1,10	6,8	-18,5	-47,6
Molinos	12,10	12,10	0,0	-9,7	16,3
Pérez Companc	6,15	7,13	15,9	-19,9	-25,7
Nobleza Piccardo	61,50	65,00	5,7	12,1	80,6
Renault	40,60	37,00	-8,9	-8,6	281,4
Telefónica	3,00	3,41	13,7	-6,1	18,1
Telecom	2,70	3,03	12,2	-11,4	—
Promedio bursátil			**4,8**	**-12,0**	**-2,0**

OPINAN CUATRO EXPERTOS









	VICTOR BESCOS (Ecolatina)	CARLOS PEREZ (Banco de Quilmes)	LUIS CORSIGLIA (Agente de Bolsa)	NORBERTO SOSA (Econométrica - Transcambio)
1. ¿Por qué fallaron los pronósticos?	Hago un mea culpa. Estábamos todos enganchados en la euforia.	Porque no había razones de fondo.	Nadie calculó el nivel al que había llegado la financiación.	Por falta de profesionalidad. Yo quedé cubierto gracias al CASH: en el "Me Juego" del 28 de junio recomendé cero de acciones.
2. ¿Cuál fue la causa principal del derrumbe?	El retiro de inversores extranjeros encendió la mecha.	La excesiva valorización de los nuevos papeles y las compras financiadas.	La enorme sobrevaloración de los papeles.	Los papeles estaban muy caros. El efecto Perot y los problemas políticos locales fueron los detonantes.
3. ¿Cuál es el pronóstico para agosto?	La Bolsa va a estar deprimida. Pero puede haber un rebote porque a estos precios hay tentación para comprar.	El pronóstico es incierto. Es un mercado de mucho riesgo para pensar en un mes.	Va a aumentar pero con mucha selectividad.	Empiezo a ser ligeramente optimista. Pero las subas van a ser selectivas.
4. ¿Cuál es el pronóstico para el segundo semestre?	No va a haber boom porque el marco macroeconómico es más difícil.	Habrá una suba importante pero sin euforia.	Va a aumentar, pero hay que tener mucho cuidado con las empresas que no se reconviertan.	Vamos a tener muchos serruchos con una pendiente positiva pero muy suave.
5. ¿Puede bajar más allá del piso que tocó?	No.	Sí. El interrogante reside en saber cuál es el piso para el índice Merval.	Lo veo muy difícil, y si ocurre va a ser circunstancial.	Sí.

los rasgos similares. Pero hubo un aspecto, fundamental, que las diferenció. En el derrumbe accionario no hubo un Estado que haya actuado como árbitro en la puja que se desató en el mercado, modificando variables claves de la economía para orientar la transferencia de recursos de un sector a otro, como en los casos que decidía una devaluación.

En esta oportunidad, la corrida bursátil fue la manifestación de una lucha entre financistas por la obtención de una renta especulativa, pelea que se desarrolló en el microcentro sin afectar en gran medida al resto de la sociedad. Eso sí, entre los fuegos cruzados varias esquirlas alcanzaron a muchos pequeños y medianos ahorristas. Y la única pero principal responsabilidad del Gobierno en esta corrida fue la de fomentar el ingreso del menudeo a la Bolsa sin aclarar los riesgos que ésta encierra (ver recuadro de Telecom).

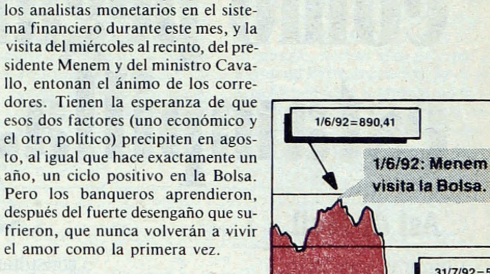
Entre los pesos pesados son varios los heridos que se cuentan por las calles de la City, y por ahora nada hace presumir que hayan terminado de recibir golpes. Muchos asumieron la pérdida de malos negocios, que seguramente no volverán a repetir. Pero otros aún deben soportar fuertes quebrantos. El repunte de los papeles al final de esta semana sólo sirvió como una bocanada de aire fresco para una plaza que ya se estaba asfixiando. Basta con saber que para que las acciones vuelvan al mismo lugar desde donde se derrumbaron deberán trepar casi un 60 por ciento.

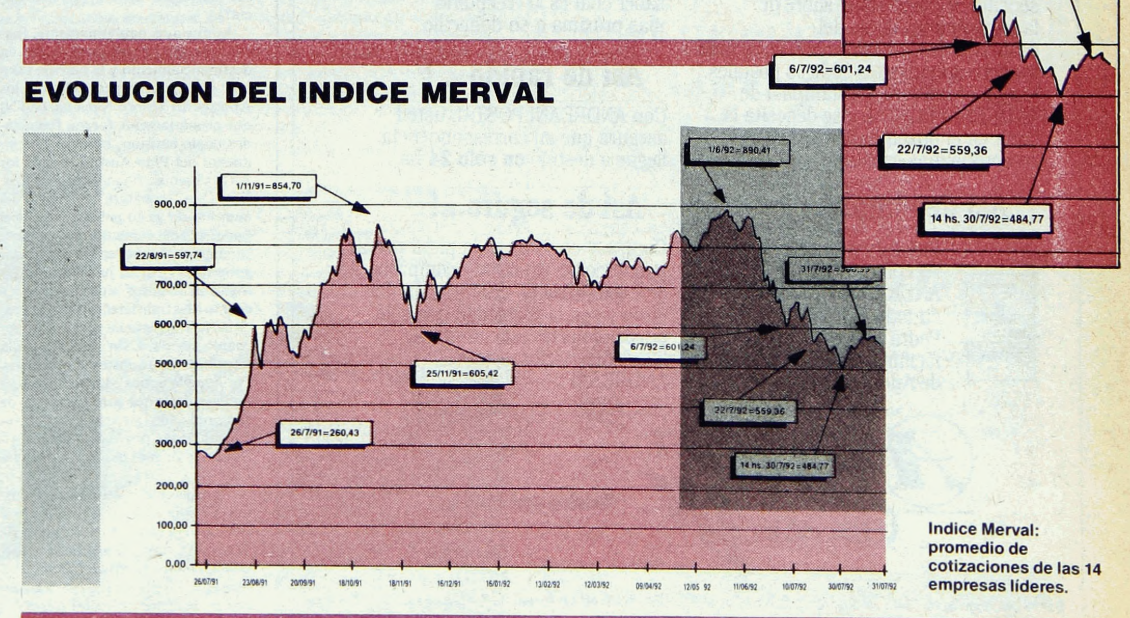
Pese a este panorama, los especialistas opinan que es muy difícil que los papeles sigan en un sendero de caída libre. Estiman que el piso del MerVal —índice de las 14 principales acciones— se ubicaría en 470 puntos (el jueves tocó un mínimo de 485 y el viernes cerró a 580,3). De lo que sí están casi seguros es que la plaza bursátil será otra a partir de la depuración de los últimos dos meses.

No adelantan un crecimiento explosivo de las cotizaciones, pero sí negocios más calmos, y casi desearían que se repita una debacle generalizada. Apuestan a un movimiento en serrucho, pero con una tendencia positiva, y con una alta selectividad a la hora de elegir acciones (ver las opiniones de los especialistas consultados).

La mayor liquidez que presumen los analistas monetarios en el sistema financiero durante este mes, y la visita del miércoles al recinto, del presidente Menem y del ministro Cavallo, entonan el ánimo de los corredores. Tienen la esperanza de que esos dos factores (uno económico y el otro político) precipiten en agosto, al igual que hace exactamente un año, un ciclo positivo en la Bolsa. Pero los banqueros aprendieron, después del fuerte desengaño que sufrieron, que nunca volverán a vivir el amor como la primera vez.

EVOLUCION DEL INDICE MERVAL





Indice Merval: promedio de cotizaciones de las 14 empresas líderes.

PROVINCIAS

UNITARIOS VERSUS FEDERALES

El Poder Ejecutivo pretende sustituir la Ley de Coparticipación de impuestos por un esquema que distribuiría un monto fijo de dinero entre las provincias. Aunque la iniciativa no fue detallada aún, pareciera ser que el objetivo de Cavallo es rebanarles ingresos a las provincias para forzar ajustes y la privatización de sus bancos y empresas.



Rolando Peppi, ex ministro de Hacienda de Mendoza.

(Por Rolando A. Peppi*) Tratar de explicar un sistema de coparticipación federal de impuestos para el ciudadano común es un tema de por sí difícil. Si a esto le agregamos que hay impuestos que se coparticipan y otros que no, y a su vez en distintas proporciones entre la Nación y las provincias, ya se complica aún más.

Por último, si a todo esto le agregamos que una misma cosa es vista de distintas maneras por dos partes, y ambas se atribuyen la verdad, los economistas estamos francamente en condiciones de incapacidad no sólo para hacernos comprender, sino también para ser creíbles.

Hay que comenzar diciendo que hay tres clases de impuestos: a) aquellos que son exclusividad de las provincias (ingresos brutos, sellos provinciales, inmobiliario, automotor); b) aquellos que son exclusividad de la Nación y que tienen su origen en la Constitución nacional (fundamentalmente los originados en el comercio exterior), y c) los denominados concurrentes que pueden ser aplicados simultáneamente por ambos tipos de estados, o en acuerdo (hoy en la realidad hay dos grandes tipos: denominados directos a la renta, como el impuesto a las ganancias y que constitucionalmente corresponde a las provincias que han delegado en la Nación su cobro, y otros denominados indirectos a la renta como el IVA y los internos como el caso del tabaco, etcétera.).

Con esta apertura podemos ver que ya es una tarea seria el respetar el orden constitucional porque así lo entendió en su momento el convencional. Nuestra Constitución dice claramente que las provincias conservan todo el poder no delegado a la Nación, pues son preexistentes.

Esto nos da la idea de que se trata de un Estado federal. Así, con el tiempo fueron apareciendo distintas leyes de coparticipación de aquellos impuestos concurrentes más los delegados a la Nación por una cuestión de mejor administración. Una de las mejores leyes fue la 20.221, del año '73, que tenía una duración de 10 años, cumplidos los cuales se debía revisar. Así fue que durante el primer año de vuelta a la democracia se prorrogó el sistema. Para ese entonces, las provincias habían recibido de la Nación durante el proceso militar una transferencia de gastos en educación y salud, pero por supuesto no habían recibido las partidas de recursos correspondientes (¿coincidencia?).

Así fue que, paulatinamente, fueron cayendo por distintas causas en desfinanciamiento y la Nación tuvo que acudir al expediende de los Aportes del Tesoro Nacional (ATN) que primariamente fueron financiados como emisión, hasta el advenimiento del Plan Austral, donde los ATN ya tenían financiación impositiva. Sin embargo, a pesar del aumento del gasto público provincial por efecto del aumento en el empleo, fundamentalmente en las provincias gobernadas por el justicialismo, se lograron avances significativos en cuanto a las transferencias de recursos de la Nación hacia las provincias, por cuanto quedaba sin saldar aquella transferencia de gastos sin recursos. Por aquella época Martínez de Hoz también decía que con el aumento de la recaudación (¿se acuerdan del tanquecito?), las provincias podían financiarse sin problemas. La realidad fue otra.

La democracia reestableció la justicia. Por un acuerdo se pasó del 48,5 por ciento a casi el 53 por ciento, sin contar con otros de afectación específica, como los impuestos a los intereses de los plazos fijos para las zonas de desastre naturales (terremotos, inundaciones, etc.). Sin embargo, las transferencias no eran automáticas. Había crisis también en aquella época. Todas las provincias necesitaban tanto el dinero como la Nación, y mucho se sufrió por el eterno centralismo porteño que asimila Buenos Aires a la Nación. Muchas críticas se recibieron. Muchas presiones de los gobernadores justicialistas, algunos hoy diputados, que gracias a la democracia con el consenso civilizado de gobernantes y oposición permitieron la sanción de la ley 23.548 y sus modificaciones.

Volvían las provincias al federalismo; a la automaticidad de los depósitos por el Banco de la Nación Argentina, y no por la súplica mendicante al secretario de Hacienda, que seguramente por sus necesidades se había acostumbrado a tratar a las provincias como una dependencia del Estado nacional; y al satisfactorio 56,66 por ciento de una lista de impuestos definidos. Corría el año 1988.

Paulatinamente las cosas se fueron complicando y enmarañando. De algo tan simple como lo señalado al principio, se empezaron a agregar y quitar impuestos a la masa coparticipable, a cambiarle los porcentajes, a hacer coparticipaciones distintas, con afectaciones específicas, y así hoy nos encontramos con que habiendo cambiado de manos la conducción nacional, las tendencias al unitarismo tributario se vuelven a pergeñar y los otrora feroces defensores del federalismo hoy están a punto de firmar un nuevo acuerdo de sueldo fijo para las provincias (Ley de Convertibilidad mediante).

El gobierno nacional merece reconocimiento por el aumento de la recaudación de impuestos, que fueron pagados por los habitantes de todo el país y, por lo tanto, el mérito debe ser compartido por la Nación y las provincias. La afirmación del ministro Cavallo de que 720 millones mensuales mejoran la situación de las provincias, no es de manera alguna una verdad absoluta. Las provincias son las que deben soportar el mayor gasto social y por ende el gobierno nacional no debe financiar el 82 por ciento para los jubilados apropiándose de recursos potenciales que constitucionalmente les corresponden a las provincias. ¿Volverán las épocas de las transferencias con cuentagotas por parte de Hacienda?

Los ingresos por coparticipación de julio se estiman en 840 millones, y el total que incluye a los impuestos de afectación específica sumó 955. El gobierno nacional propone 720 más 100 para compensar la transferencia de gastos más el descuento por la administración de la DGI. Es decir un total de 820 millones que equivalen al 15 por ciento menos de lo que reciben ahora. ¿Será que para el poder los distintos se ven iguales?

UNITARIOS VERSUS FEDERALES

El Poder Ejecutivo pretende sustituir la Ley de Coparticipación de impuestos por un esquema que distribuiría un monto fijo de dinero entre las provincias. Aunque la iniciativa no fue detallada aún, pareciera ser que el objetivo de Cavallo es rebanarles ingresos a las provincias para forzar ajustes y la privatización de sus bancos y empresas.

Rolando Peppi, ex ministro de Hacienda de Mendoza.

(Por Rolando A. Peppi*) Tratar de explicar un sistema de coparticipación federal de impuestos para el ciudadano común es un tema de por sí difícil. Si a esto le agregamos que hay impuestos que se coparticipan y otros que no, y a su vez en distintas proporciones entre la Nación y las provincias, ya se complica aún más.

Por último, si a todo esto le agregamos que una misma cosa es vista de distintas maneras por dos partes, y ambas se atribuyen la verdad, los economistas estamos francamente en condiciones de incapacidad no sólo para hacernos comprender, sino también para ser creíbles.

Hay que comenzar diciendo que hay tres clases de impuestos: a) aquellos que son exclusividad de las provincias (ingresos brutos, sellos provinciales, inmobiliario, automotor); b) aquellos que son exclusividad de la Nación y que tienen su origen en la Constitución nacional (fundamentalmente los originados en el comercio exterior), y c) los denominados concurrentes que pueden ser aplicados simultáneamente por ambos tipos de estados, o en acuerdo (hoy en la realidad hay dos grandes tipos: denominados directos a la renta, como el impuesto a las ganancias y que constitucionalmente corresponde a las provincias que han delegado en la Nación su cobro, y otros denominados indirectos a la renta como el IVA y los internos como el caso del tabaco, etcétera.).

Con esta apertura podemos ver que ya es una tarea seria el respetar el orden constitucional porque así lo entendió en su momento el convencional. Nuestra Constitución dice claramente que las provincias conservan todo el poder no delegado a la Nación, pues son preexistentes.

Esto nos da la idea de que se trata de un Estado federal. Así, con el tiempo fueron apareciendo distintas leyes de coparticipación de aquellos impuestos concurrentes más los delegados a la Nación por una cuestión de mejor administración. Una de las mejores leyes fue la 20.221, del año '73, que tenía una duración de 10 años, cumplidos los cuales se debía revisar. Así fue que durante el primer año de vuelta a la democracia se prorrogó el sistema. Para ese entonces, las provincias habían recibido de la Nación durante el proceso militar una transferencia de gastos en educación y salud, pero por supuesto no habían recibido las partidas de recursos correspondientes (¿coincidencia?).

Así fue que, paulatinamente, fueron cayendo por distintas causas en desfinanciamiento y la Nación tuvo que acudir al expediende de los Aportes del Tesoro Nacional (ATN) que primariamente fueron financiados como emisión, hasta el advenimiento del Plan Austral, donde los ATN ya tenían financiación impositiva. Sin embargo, a pesar del aumento del gasto público provincial por efecto del aumento en el empleo, fundamentalmente en las provincias gobernadas por el justicialismo, se lograron avances significativos en cuanto a las transferencias de recursos de la Nación hacia las provincias, por cuanto quedaba sin saldar aquella transferencia de gastos sin recursos. Por aquella época Martínez de Hoz también decía que con el aumento de la recaudación (¿se acuerdan del tanquecito?), las provincias podían financiarse sin problemas. La realidad fue otra.

La democracia reestableció la justicia. Por un acuerdo se pasó del 48,5 por ciento a casi el 53 por ciento, sin contar con otros de afectación específica, como los impuestos a los intereses de los plazos fijos para las zonas de desastre naturales (terremotos, inundaciones, etc.). Sin embargo, las transferencias no eran automáticas. Había crisis también en aquella época. Todas las provincias necesitaban tanto el dinero como la Nación, y mucho se sufrió por el eterno centralismo porteño que asimila Buenos Aires a la Nación. Muchas críticas se recibieron. Muchas presiones de los gobernadores justicialistas, algunos hoy diputados, que gracias a la democracia con el consenso civilizado de gobernantes y oposición permitieron la sanción de la ley 23.548 y sus modificaciones.

Volvían las provincias al federalismo; a la automaticidad de los depósitos por el Banco de la Nación Argentina, y no por la súplica mendicante al secretario de Hacienda, que seguramente por sus necesidades se había acostumbrado a tratar a las provincias como una dependencia del Estado nacional; y al satisfactorio 56,66 por ciento de una lista de impuestos definidos. Corría el año 1988.

Paulatinamente las cosas se fueron complicando y enmarañando. De algo tan simple como lo señalado al principio, se empezaron a agregar y quitar impuestos a la masa coparticipable, a cambiarle los porcentajes, a hacer coparticipaciones distintas, con afectaciones específicas, y así hoy nos encontramos con que habiendo cambiado de manos la conducción nacional, las tendencias al unitarismo tributario se vuelven a pergeñar y los otrora feroces defensores del federalismo hoy están a punto de firmar un nuevo acuerdo de sueldo fijo para las provincias (Ley de Convertibilidad mediante).

El gobierno nacional merece reconocimiento por el aumento de la recaudación de impuestos, que fueron pagados por los habitantes de todo el país y, por lo tanto, el mérito debe ser compartido por la Nación y las provincias. La afirmación del ministro Cavallo de que 720 millones mensuales mejoran la situación de las provincias, no es de manera alguna una verdad absoluta. Las provincias son las que deben soportar el mayor gasto social y por ende el gobierno nacional no debe financiar el 82 por ciento para los jubilados apropiándose de recursos potenciales que constitucionalmente les corresponden a las provincias. ¿Volverán las épocas de las transferencias con cuentagotas por parte de Hacienda?

Los ingresos por coparticipación de julio se estiman en 840 millones, y el total que incluye a los impuestos de afectación específica sumó 955. El gobierno nacional propone 720 más 100 para compensar la transferencia de gastos más el descuento por la administración de la DGI. Es decir un total de 820 millones que equivalen al 15 por ciento menos de lo que reciben ahora. ¿Será que para el poder los distintos se ven iguales?

LA NOCHE AMERICANA

CAPITALISMO CONTRA CAPITALISMO
MICHEL ALBERT

Los años 50 representan el momento más fuerte de Estados Unidos y la nostalgia de esa época todavía está presente: éxtasis de la potencia, potencia de la potencia. Durante los años 70 esa potencia continúa pero su encanto fue roto. Es el momento de la orgía (la guerra, el sexo, Manson, Woodstock). Hoy la orgía se acabó. Estados Unidos sigue dando clases de potencia, política o cultural, pero como "efecto especial". Es la impotencia de la potencia.

Jean Baudrillard, América.

Tras la caída del Muro de Berlín, el mundo es casi completamente capitalista. Sin embargo, el sistema capitalista también está dividido entre el modelo "renano" y el "neoamericano". Al menos ésa es la tesis que Michel Albert explica en "Capitalismo contra capitalismo", un libro que acaba de publicarse en la Argentina y que apunta a convertirse en best seller.

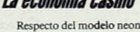
(Por Marcelo Matellanes) A sólo nueve meses de su aparición en Francia y en simultáneo con la visita a nuestro país de su autor, Michel Albert, Paidós lanzó recientemente *Capitalismo contra capitalismo*. Sin apelar a la densidad académica y evitando por su parte los facilismos mediáticos a los que apela baratamente la hegemonía discursiva neoliberal, este libro reúne los requisitos para instituirse en best-seller indiscutido. Su mayor valor proviene del sentido común que atraviesa toda la obra.

Sumamente consciente de que "en economía, como en otras áreas, las caricaturas se venden mejor que los retratos acabados y las posiciones extremas concentran mejor la atención que los matices", Albert sostiene a lo largo de su obra la tesis de que el capitalismo contemporáneo no es ni uno ni indivisible. El autor opone así el modelo neonorteamericano al llamado modelo renano (Alemania, Suiza, Holanda, Japón y países escandinavos). En un intento sumamente logrado a la luz de la batería estadística y argumental, Albert sostiene que "los rasgos comunes al triunfador capitalismo germano-nipón son lo suficientemente numerosos como para que podamos sostener la hipótesis de la superioridad global del modelo que representan".

La oposición entre los dos modelos que el autor destaca es frontal y atraviesa, término a término, cada uno de sus elementos constitutivos (políticas de inmigración, tratamiento de la pobreza, formas de la seguridad social, políticas salarial y tributaria, reglamentación versus desregulación, mercado de capitales bursátil o bancario, grado de democratización del poder en la empresa, énfasis en el sistema educativo, etc.). La concepción de la empresa constituye un aspecto medular que diferencia a las dos formas de capitalismo, ya que "la tradición anglosajona asigna a la empresa una función específica que se reduce a la obtención de ganancias, mientras que la tradición europeo-nipona le atribuye una función amplia que va de la creación de empleos a la competitividad nacional".

El esfuerzo del autor por rastrear las causas de la decadencia política norteamericana es tal vez uno de los tramos más frágiles de la obra, pero su diagnóstico es tan cierto como contundente al señalar que "lo que más profundamente opone a los dos capitalismos es el valor respectivo que acuerdan al presente y al futuro".

Los argumentos en el sentido de señalar el lastre que para la economía americana representa el mix de hipertrofia individual-mercantilista con atrofia social y política son de una significatividad demoledora y reeditan lo que el economista alemán Elmar Altvater anunciara recientemente en estas mismas páginas: la eficiencia económica y la calidad del orden social no son excluyentes, son mucho más que compatibles, son simplemente términos simultáneos de una misma ecuación de éxito capitalista.



La economía casino

Respecto del modelo neonorteamericano, Albert señala que "jamás en la historia habíamos visto tanta integración mercantil con tan poco encuadre del poder político". El *monetarismo* y la *supply-side economics* serían las expresiones académicas del probado fracaso norteamericano. La ironía no escapa al autor al señalar la síntesis de la llamada revolución conservadora: "Política del shock y shock político, ...si no sirvió para conquistar el mundo, al menos sirve para fascinarlo". Tampoco falta el color local cuando el autor describe el dualismo creciente de la sociedad norteamericana, cuya prueba más cruel la constituyen las "inciudades" como Los Angeles, Washington y Houston, plagadas de "apartheid económico".

Entre la artillería de datos que atraviesa la obra, se señala que el número de pobres estadounidenses (20 por ciento contra 5 por ciento en la ex RFA y países escandinavos) no disminuyó en los últimos diez años, mientras que el contingente de millonarios en dólares se triplicó en simultáneo con un deterioro del 10 por ciento en el ingreso de los 40 millones más pobres. Todo ello a la par de un destacado florecimiento de las empresas de vigilancia, las policías privadas, los guardaespaldas y la venta de armas de fuego.

Desde lo estrictamente económico, el diagnóstico de la decadencia norteamericana es esencialmente industrial: en 15 de las 94 tecnologías de punta, EE.UU. no estará presente internacionalmente en 1995 y sólo en 25 de ellas será competitivo. Invocando estudiosos del MIT (Instituto Tecnológico de Massachusetts), el autor destaca la caída en el ritmo de innovaciones, el deterioro en la calificación de la fuerza de trabajo y los deficientes métodos de gestión como variables explicativas de esa pérdida de posicionamiento económico, y todo ello a la luz de las fuertes performances europea y japonesa. El *nownowism* (ahora ya), la bicicleta bursátil y la ganancia especulativa constituyen los cimientos de esta demolición norteamericana, en donde el "espíritu de finanzas" arrasa con el "espíritu de empresa", según la clásica distinción keynesiana.

Frente a esta economía-casino donde los hombres, su salud, educación, seguridad social y vivienda se juegan a la ruleta, el autor opone la *Sozialmarktwirtschaft* o economía social de mercado del modelo renano, en una acepción obviamente distinta de la irreverente versión local. En este modelo, caracterizado por su estabilidad social, dinamismo económico y potencial estratégico, la empresa es una "community" y no una "commodity". La llave de intelección de su éxito parece ser una virtuosa combinación entre bienes mercantiles y bienes mixtos (mercado/público). A estos últimos remiten, entre otros, la vivienda, los transportes, los "medios" y la educación. El objetivo es que el capitalismo no comporte la destrucción de los valores sociales y para ello es necesaria con frecuencia la contención desde los poderes públicos.

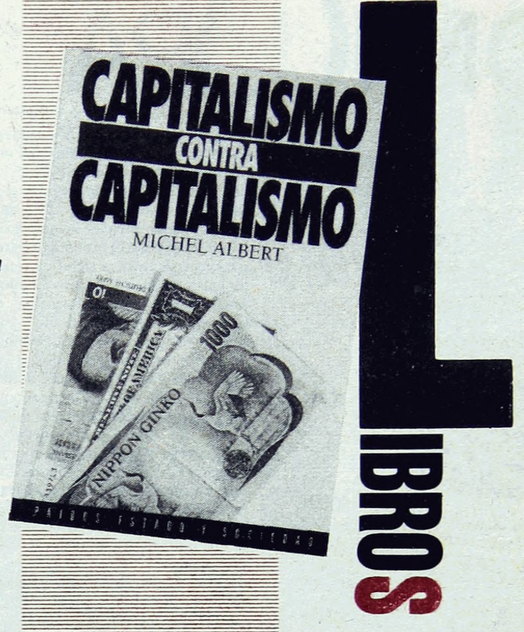
El consenso

La permanente búsqueda de consenso es, por su parte, la piedra angular de este modelo, siendo la *Mitbestimmung* (cogestión-corresponsabilidad) en la empresa una de sus manifestaciones más eminentes y obligatoria, por otra parte, para toda empresa con más de dos mil asalariados. La calificación, la antigüedad y la formación permanente hacen de los trabajadores el recurso social por excelencia del capitalismo renano. Libertad de mercado y Estado Social son así componentes indisolubles de una ecuación en donde "lo social" reviste el status de *a priori* y no de componente residual.

Con respecto a la intervención del Estado, la preocupación del autor por destacar la imperatividad de una adecuada gestión territorial que busque la articulación de las regiones y de una planificada reconversión económica debe haber incomodado a varios de los asistentes a su reciente conferencia.

En esta fórmula, que el autor describe como una síntesis entre capitalismo y socialdemocracia, un sindicato poderoso, representativo y responsable resulta ser una pieza fundamental del complejo entramado de consenso y compromiso social, acusando Alemania una tasa de sindicalización del 42 por ciento. En suma, el autor abunda en cifras, casos, ejemplos y argumentos para demostrar que *competitividad puede rimar con solidaridad*. Cabe señalar finalmente, por si se presume cierto sesgo en su obra, que Michel Albert estuvo durante muchos años próximo a Raymond Barre, representante de la derecha política y el liberalismo económico francés. Una especie de Alvaro Alsogaray galo, aunque tan parecido a él como la verdad al error y la luz a la sombra.

LA NOCHE AMERICANA



Los años 50 representan el momento más fuerte de Estados Unidos y la nostalgia de esa época todavía está presente: éxtasis de la potencia, potencia de la potencia. Durante los años 70 esa potencia continúa pero su encanto fue roto. Es el momento de la orgía (la guerra, el sexo, Manson, Woodstock). Hoy la orgía se acabó. Estados Unidos sigue dando clases de potencia, política o cultural, pero como "efecto especial". Es la impotencia de la potencia.

Jean Baudrillard, América.

Tras la caída del Muro de Berlín, el mundo es casi completamente capitalista. Sin embargo, el sistema capitalista también está dividido entre el modelo "renano" y el "neoamericano". Al menos ésa es la tesis que Michel Albert explica en "Capitalismo contra capitalismo", un libro que acaba de publicarse en la Argentina y que apunta a convertirse en best seller.

(Por Marcelo Matellanes) A sólo nueve meses de su aparición en Francia y en simultáneo con la visita a nuestro país de su autor, Michel Albert, Paidós lanzó recientemente *Capitalismo contra capitalismo*. Sin apelar a la densidad académica y evitando por su parte los facilismos mediáticos a los que apela baratamente la hegemonía discursiva neoliberal, este libro reúne los requisitos para instituirse en best-seller indiscutido. Su mayor valor proviene del sentido común que atraviesa toda la obra.

Sumamente consciente de que "en economía, como en otras áreas, las caricaturas se venden mejor que los retratos acabados y las posiciones extremas concentran mejor la atención que los matices", Albert sostiene a lo largo de su obra la tesis de que el capitalismo contemporáneo no es ni uno ni indivisible. El autor opone así el modelo neonorteamericano al llamado modelo renano (Alemania, Suiza, Holanda, Japón y países escandinavos). En un intento sumamente logrado a la luz de la batería estadística y argumental, Albert sostiene que "los rasgos comunes al triunfador capitalismo germano-nipón son lo suficientemente numerosos como para que podamos sostener la hipótesis de la superioridad global del modelo que representan".

La oposición entre los dos modelos que el autor destaca es frontal y atraviesa, término a término, cada uno de sus elementos constitutivos (políticas de inmigración, tratamiento de la pobreza, formas de la seguridad social, políticas salarial y tributaria, reglamentación versus desregulación, mercado de capitales bursátil o bancario, grado de democratización del poder en la empresa, énfasis en el sistema educativo, etc.). La concepción de la empresa constituye un aspecto medular que diferencia a las dos formas de capitalismo, ya que "la tradición anglosajona asigna a la empresa una función específica que se reduce a la obtención de ganancias, mientras que la tradición europeo-nipona le atribuye una función amplia que va de la creación de empleos a la competitividad nacional".

El esfuerzo del autor por rastrear las causas de la decadencia política norteamericana es tal vez uno de los tramos más frágiles de la obra, pero su diagnóstico es tan cierto como contundente al señalar que "lo que más profundamente opone a los dos capitalismos es el valor respectivo que acuerdan al presente y al futuro".

Los argumentos en el sentido de señalar el lastre que para la economía americana representa el mix de hipertrofia individual-mercantilista con atrofia social y política son de una significatividad demoledora y reeditan lo que el economista alemán Elmar Altvater anunciara recientemente en estas mismas páginas: la eficiencia económica y la calidad del orden social no son excluyentes, son mucho más que compatibles, son simplemente términos simultáneos de una misma ecuación de éxito capitalista.

La economía casino

Respecto del modelo neonorteamericano, Albert señala que "jamás en la historia habíamos visto tanta integración mercantil con tan poco encuadre del poder político". El *monetarismo* y la *supply-side economics* serían las expresiones académicas del probado fracaso norteamericano. La ironía no escapa al autor al señalar la síntesis de la llamada revolución conservadora: "Política del shock y shock político, ...si no sirvió para conquistar el mundo, al menos sirve para fascinarlo". Tampoco falta el color local cuando el autor describe el dualismo creciente de la sociedad norteamericana, cuya prueba más cruel la constituyen las "inciudades" como Los Angeles, Washington y Houston, plagadas de "apartheid económico".

Entre la artillería de datos que atraviesa la obra, se señala que el número de pobres estadounidenses (20 por ciento contra 5 por ciento en la ex RFA y países escandinavos) no disminuyó en los últimos diez años, mientras que el contingente de millonarios en dólares se triplicó en simultáneo con un deterioro del 10 por ciento en el ingreso de los 40 millones más pobres. Todo ello a la par de un destacado florecimiento de las empresas de vigilancia, las policías privadas, los guardaespaldas y la venta de armas de fuego.

Desde lo estrictamente económico, el diagnóstico de la decadencia norteamericana es esencialmente industrial: en 15 de las 94 tecnologías de punta, EE.UU. no estará presente internacionalmente en 1995 y sólo en 25 de ellas será competitivo. Invocando estudiosos del MIT (Instituto Tecnológico de Massachusetts), el autor destaca la caída en el ritmo de innovaciones, el deterioro en la calificación de la fuerza de trabajo y los deficientes métodos de gestión como variables explicativas de esa pérdida de posicionamiento económico, y todo ello a la luz de las fuertes performances europea y japonesa. El *nownowism* (ahora ya), la bicicleta bursátil y la ganancia especulativa constituyen los cimientos de esta demolición norteamericana, en donde el "espíritu de finanzas" arrasa con el "espíritu de empresa", según la clásica distinción keynesiana.

Frente a esta economía-casino donde los hombres, su salud, educación, seguridad social y vivienda se juegan a la ruleta, el autor opone la *Sozialmarktwirtschaft* o economía social de mercado del modelo renano, en una acepción obviamente distinta de la irreverente versión local. En este modelo, caracterizado por su estabilidad social, dinamismo económico y potencial estratégico, la empresa es una "community" y no una "commodity". La llave de intelección de su éxito parece ser una virtuosa combinación entre bienes mercantiles y bienes mixtos (mercado/público). A estos últimos remiten, entre otros, la vivienda, los transportes, los "medios" y la educación. El objetivo es que el capitalismo no comporte la destrucción de los valores sociales y para ello es necesaria con frecuencia la contención desde los poderes públicos.

El consenso

La permanente búsqueda de consenso es, por su parte, la piedra angular de este modelo, siendo la *Mitbestimmung* (cogestión-corresponsabilidad) en la empresa una de sus manifestaciones más eminentes y obligatoria, por otra parte, para toda empresa con más de dos mil asalariados. La calificación, la antigüedad y la formación permanente hacen de los trabajadores el recurso social por excelencia del capitalismo renano. Libertad de mercado y Estado Social son así componentes indisolubles de una ecuación en donde "lo social" reviste el status de *a priori* y no de componente residual.

Con respecto a la intervención del Estado, la preocupación del autor por destacar la imperatividad de una adecuada gestión territorial que busque la articulación de las regiones y de una planificada reconversión económica debe haber incomodado a varios de los asistentes a su reciente conferencia.

En esta fórmula, que el autor describe como una síntesis entre capitalismo y socialdemocracia, un sindicato poderoso, representativo y responsable resulta ser una pieza fundamental del complejo entramado de consenso y compromiso social, acusando Alemania una tasa de sindicalización del 42 por ciento. En suma, el autor abunda en cifras, casos, ejemplos y argumentos para demostrar que *competitividad puede rimar con solidaridad*. Cabe señalar finalmente, por si se presume cierto sesgo en su obra, que Michel Albert estuvo durante muchos años próximo a Raymond Barre, representante de la derecha política y el liberalismo económico francés. Una especie de Alvaro Alsogaray galo, aunque tan parecido a él como la verdad al error y la luz a la sombra.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

ALUAR SA

La venta por parte de Aluar de aluminio como mercancía homogénea y transable en el mercado mundial (commodity) ya no es el mismo negocio que era hasta principios de 1989. Como lo muestra el gráfico, esto se refleja en la interrupción, desde 1990, de una generosa política de distribución anual de las ganancias entre los socios. Otra consecuencia fue el progresivo parate de las ampliaciones y mejoras de relativa significación que se venían realizando hasta mediados del año pasado. La última de esas innovaciones fue la transformación de las cubas electrolíticas y quedó concluida el año pasado.

La principal causa de esta evolución radica en la disminución del precio internacional del aluminio primario, que cayó en más de 40 por ciento desde setiembre de 1990. El mercado doméstico —dolarizado para el aluminio— también retrocedió en los precios durante el mismo período, aunque no con tanta brusquedad.

Mientras tanto, los costos internos de la empresa se elevaron al ser medidos en dólares. En el camino, Aluar perdió su anterior rentabilidad y performance exportadora. Eso permite explicar que —de acuerdo con el ranking de *Prensa Económica*— las exportaciones de la firma se redujeran en los últimos dos años desde 184,8 hasta 87,7 millones de dólares.

Pero no todo el aluminio va en lingotes. Kicsa, una firma controlada por Aluar al 99,99 por ciento de su capital, abastece a la industria de la construcción fabricando perfiles, barras, chapas y papeles con el aluminio hecho en Aluar. También en este caso, si bien mejoró el nivel de actividad —junto con la industria de la construcción—, sus márgenes tienden a disminuir por efecto de la mayor competencia que viene ocurriendo en paralelo a la reactivación del sector.

Un factor de coyuntura influyó negativamente sobre la producción y los resultados de Aluar a fines del verano pasado. Se trata de la muy postergada parada técnica de Futaleufú, que privó del suministro eléctrico durante 20 días en marzo. Además, como es la primera vez que se para la fábrica, la empresa aprovechó para hacer tareas especiales de mantenimiento, las que generaron los correspondientes costos pero sin contrapartida en producción, con una pérdida estimada en unas 13.000 toneladas.

EL CAPITAL DE ALUMINIO INVIERTE POCO Y REPARTE MENOS GANANCIAS

MILLONES DE PESOS
80
60
40
20
0
1987 1988 1989 1990 1991
GASTOS DE INVERSION
DIVIDENDOS

EN EL BOLSILLO

Plata en mano

Para los bancos, hoy es negocio prestar dinero al público. Así reaparecieron los avisos ofreciendo créditos personales. Las tasas de interés rondan el 2 o 3 por ciento mensual en dólares, o el 4,5 en pesos. Eso sí, no se puede especular con mirar las carteleras para ver dónde es más barato pedir plata, ya que la mayoría exige ser cliente del banco para concederlos.

En todos ponen como requisito la presentación de un recibo de sueldo y, para quienes trabajan en forma independiente, una certificación de ingresos. Algunos agregan a ello otros ítems.

En el Galicia, por un crédito de 10.000 dólares, si se paga en 6 meses, la cuota será de 1765; en 12, 936, y en 18, 676. A más plazo, cobran más interés (20 por ciento nominal anual a 12 meses, 22 por ciento a 18, manteniéndose la tasa fija en el tiempo). Para montos de 10.000 dólares a más de un año piden avales de terceros y títulos de propiedad.

El Francés tiene créditos en dólares y pesos. En todos cobran un cargo fijo por gastos administrativos de 60 pesos. Un crédito de 10.000 dólares a pagar en pesos a tasa variable (hoy es 3 por ciento efectivo mensual) cuesta 12 cuotas de 1005, si la tasa actual se mantuviese. El mismo monto, a tasa fija (4,5 por ciento nominal mensual), se cancela en doce pagos de 1097. Si se prefiere pagar en dólares (la tasa será 21 por ciento nominal anual), cada cuota será de U$S 903. En todos los casos exigen ser cliente del banco para conceder el préstamo y que la cuota no supere el 20 por ciento de los ingresos del solicitante. Para los tenedores de tarjeta de crédito tienen el Crédito Ya, donde por cada 100 dólares solicitados se pagarán 12 cuotas de 10,97. En este último caso, el gasto administrativo sube al 2 por ciento del monto.

El Boston ofrece créditos en dólares. Para uno de U$S 10.000, si se paga en 6 meses, la cuota será de 1785; en 12, 945; en 18, 667 y en 24, 528. No cobran gastos administrativos y exigen que la cuota del crédito no supere el 25 por ciento de los ingresos del solicitante. No exigen ser cliente del banco para aprobar el crédito.

El Río ofrece los PPI (préstamos personales instantáneos). Para quienes no sean clientes lo de instantáneo se extiende a algunos días. No tienen gastos administrativos y el monto máximo es de un sueldo o el límite de compra de la tarjeta de crédito. A 24 meses, por cada 1000 dólares se pagarán 61,34 (la tasa es variable).

El mismo banco tiene créditos en dólares por hasta 18 meses a una tasa fija de 19 por ciento anual.

Supermercados

	Norte	Disco	Diferencia Disco/Norte %	Diferencia del promedio con julio '91 %
Leche La Serenísima cartón rojo, 1 l.	0,61	0,69	12	27
Papel higiénico Higienol por 4	1,36	1,41	4	0
Arroz Doble Gallo, kg.	2,29	2,36	3	79
Salchichas Vienissima por 6	0,95	1,03	8	-4
Pan lactal Fargo gde.	1,45	1,58	9	23
Detergente Cierto 1 l.	1,08	1,10	10	-0,5
Café La Morenita, 500 gr.	2,25	2,63	17	5,1
Aceite Cocinero 1 l.	1,17	1,27	8,5	29,5
Jabón Ala, 800 gr.	1,99	2,27	14	8
Mayonesa Gourmet, 350 gr.	1,15	1,07	-7	6

Alejandro Elías

LA NU... ECONO...

IZQUIERDA

Cuba fomenta inversiones extranjeras y, desde la oposición, los sandinistas apoyan la privatización en Nicaragua. Muchos partidos de izquierda en América latina han dejado de idolatrar al Estado e incluso le reconocen méritos al mercado.

(Por Raúl Kollmann) "El Estado debe ser desprivatizado transformándolo en un instrumento público y, al mismo tiempo, privatizando bajo ciertas condiciones." La frase, que a primera vista parece un contrasentido, resume la postura de los mayores partidos de la izquierda latinoamericana cuyos economistas se reunieron en Lima en el mes de febrero y volvieron a hacerlo recientemente en Managua.

La teoría es sencilla: en los últimos veinte años, el Estado ha caído en manos de los "grandes grupos económicos" que, desde esta óptica, se han nutrido de sus contratos y privilegios. Esa privatización del Estado debe transformarse, en primer lugar, en una desprivatización: lo estatal deberá ser público. A los ojos de los economistas de izquierda ese paso deberá darse otorgando el control de las empresas del Estado a quienes representan lo público: en primer lugar, los congresos nacionales, pero también comisiones de concertación entre empresarios y trabajadores. Sin embargo, aquí no termina el trayecto. Lo que no se pueda sanear, no sea estratégico y signifique pérdidas, debe ser privatizado bajo ciertas condiciones: control parlamentario sobre la operación, democratización del capital posibilitando un acceso masivo a las acciones, adjudicación de entre un 15 y un 25 por ciento de la propiedad a los trabajadores de la propia empresa, compromiso de mejora de la producción. Estas posturas significan una novedad indudable: la idolatría por la propiedad estatal, la adhesión incondicional a la planificación frente al mercado, el rechazo tajante a las inversiones extranjeras dan paso ahora a un pragmatismo de izquierda.

El ejemplo más gráfico es la privatización, auspiciada por el Frente Sandinista de Liberación, de la cervecería más grande de Nicaragua y los tres hoteles de mayor envergadura de la capital del país. En los cuatro casos, el debate no fue entre un gobierno privatista y una izquierda

EVA
MIA ROJA



antiprivatista. Por el contrario, el sandinismo fue el que exigió la privatización "acelerada", pero con un promedio del 25 por ciento de la propiedad para los empleados, en tanto que el Poder Ejecutivo tuvo una actitud más vacilante, presionado por los grupos inversores que no admitían esa cuota para los trabajadores. Finalmente, la privatización se concretó en los términos planteados por el FSLN.

En la reciente reunión de economistas, algunas de las salvedades fueron hechas por el delegado del Partido de los Trabajadores de Brasil, cuyo candidato a presidente fue Luiz Inacio Da Silva, "Lula". "Nosotros creemos en la importancia del Estado, no en cuanto propietario, sino para impedir la dictadura del mercado que, como se ha visto reiteradamente, es productora de una agudización de los desequilibrios en perjuicio de la mayoría de la población. De todas maneras, hay áreas en las que también promovemos la propiedad estatal. Son las que tienen que ver con el futuro: la biotecnología, fibras ópticas, investigación atómica, procesamiento de datos y otras. En estos casos, favorecemos incluso la asociación con capitales extranjeros."

También esta última formulación tiene algo de novedoso. Más explícito es el documento económico aprobado en Managua: "La propiedad nacional y el control del mercado interno contribuyen al desarrollo nacional sólo si de ese modo se estimula el aumento de la productividad y una mejora para el factor trabajo, pero contribuyen al subdesarrollo si se promueve la obsolescencia tecnológica o estimula la acumulación de rentas improductivas o si asegura que los eventuales aumentos de productividad sean apropiados exclusivamente por sectores industriales, financieros, agrícolas, rentistas ya privilegiados de nuestras naciones." Esta asociación entre inversión extranjera y productividad también está presente en la puntualización de la delegada del Partido de la Revolución Democrática de México, la master en Economía de Harvard Ifigenia Martínez. "El marco que buscamos es el efecto multiplicador de las inversiones extranjeras y el cambio tecnológico."

Aun entre los delegados cubanos, que son quienes estuvieron más a la izquierda en el encuentro de Managua y los que obviamente reivindican la concentración estatal de la propiedad, la perspectiva de asociación con el capital extranjero se incrementa. El investigador Fernando Martínez Heredia señala: "La recepción de capitales y la renovación tecnológica deben ser funcionales a la continuidad del sistema socialista cubano. Diferentes formas de asociación con empresarios extranjeros están poniéndose en práctica." Esto no es novedad, pero se da ahora un paso adicional. La Asamblea Nacional, que reformó la Carta Magna de la isla, convirtió en constitucional "la garantía a la propiedad de las empresas mixtas e inversiones extranjeras".

En los próximos tres años, en México, Brasil, Uruguay, Nicaragua, El Salvador, Venezuela y Colombia, importantes fuerzas de izquierda gobernarán o tendrán una importante cuota de poder. El perfil que tendrán esas administraciones ya se está viendo: partidos de izquierda que no rechazan las privatizaciones, sino que las proponen o discuten las características con que pretenden realizarlas los gobiernos; fuerzas que no repudian las inversiones extranjeras sino que las evalúan a la luz de la productividad y los planes estratégicos de desarrollo; organizaciones que no desechan el mercado sino que se resisten a que se convierta en una especie de dictador. Uno de los economistas venezolanos sintetizó: "Más cerca del gobierno hemos tenido que ser más prácticos porque la gente nos exige que mejore su situación en lo inmediato. Hemos aprendido además que mejor que gritarle al neoliberalismo desde abajo del ring es subirse y pelearle en su propio terreno".

MUNDO

POR DANIEL SOSA

Los franceses tomaron la punta y lideran los negocios con el TGV, pero alemanes, italianos y españoles no se quieren quedar atrás. La CEE, en tanto, prevé invertir 200 mil millones hasta el 2010.

Alta velocidad

EUROPA VA EN TREN

La inversión en trenes de alta velocidad aprobada por la CEE de aquí hasta el 2010 es sideral: 200 mil millones de dólares. Y no es para menos ya que esa suma incluye una red de 24 mil kilómetros (9 mil de nueva construcción y el reacondicionamiento del resto) y el material rodante para su explotación. Los europeos no quieren perder terreno en su competencia con Estados Unidos (donde hay 17 proyectos de ferrocarriles superveloces, de los cuales ya se aprobó el promovido por el estado de Texas para unir las ciudades de Dallas, San Antonio y Houston). Mientras, en el continente asiático Japón continúa expandiendo y modernizando su red, y Corea y Taiwán prevén introducir pronto la modalidad.

La alta velocidad se ha convertido así en una posible tabla de salvación para muchas de las compañías ferroviarias como la francesa SNCF o la española Renfe, que arrastran enormes pérdidas desde hace décadas con la explotación de los trenes tradicionales. La fórmula es siempre la misma: cierre masivo de líneas convencionales con escaso tráfico, y poco rentables y fuertes inversiones en los ultrarrápidos.

El mayor éxito hasta ahora lo está alcanzando Francia. El dominio de Alsthom en el mercado comenzó en 1981 con la inauguración del Train de Grande Vitesse (TGV) en la línea París-Lyon, un proyecto que el propio presidente François Mitterrand alentó como un desafío tecnológico nacional.

La segunda generación del tren —el TGV atlántico— ya circula uniendo el país vasco francés con París, mientras el año próximo entrarán en servicio dos nuevas líneas: la de Rhone-Alpes y la del norte, que conectará París con Lille y con el túnel bajo el Canal de la Mancha. A la vez, se aprobó una inversión de 120 millones de dólares para llevar el tren a Euro Disney y están previstos los enlaces con las terminales de los mayores aeropuertos (la unión entre París y el Charles de Gaulle está agendada para 1994).

El contrato para construir los trenes que circularán por el eurotúnel desde y hacia Gran Bretaña también se lo llevó Alsthom, mientras British Rail completará las obras de infraestructura. La francesa también se adjudicó el 50 por ciento del AVE español que vuela entre Madrid y Sevilla (el otro 50 fue para Siemens, que construyó las locomotoras y catenarias). Para el año próximo o el 94 se iniciará la línea Madrid-Barcelona.

GEC Alsthom también consiguió el pedido de 27 composiciones del TGV más 10 opciones destinadas al enlace ferroviario a muy alta velocidad París-Bruselas-Colonia-Amsterdam, un contrato de 975 millones de dólares.

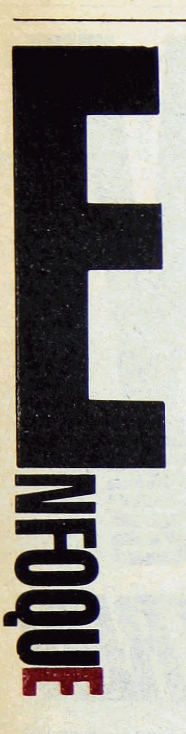
Siemens, por su parte, con el decidido apoyo de la ferroviaria Deutsche Bundesbahn, es el principal competidor de la francesa, más por el peso creciente de Alemania en los destinos de Europa que por la calidad de su producto estrella, el Intercity Express (ICE) estrenado el año pasado en las líneas Hannover-Würzburg y Manheim-Stuttgart.

Para fortalecerse tecnológicamente, la firma germana se unió a la AEG y a la Thyssen para desarrollar el tren magnético de alta velocidad Magnetschnellbahn (Transrapid o "flecha susurrante" en su denominación familiar). El pacto resultó de una decisión de gabinete tomada días atrás para acelerar un programa de 334 mil millones de dólares para reestructurar las redes viales y ferroviarias, incluido el trecho inicial de vías elevadas entre Hamburgo y Berlín (a mediano plazo, el servicio interligaría Bremen con Bonn y Hamburgo). El plan prevé construir 2.200 kilómetros de vías hasta el año 2010.

Italia ha querido terciar en el mercado con el Pendolino, un modelo especialmente diseñado para circular por redes que atraviesan acusados accidentes orográficos y que ya corre entre Roma y Florencia. Un consorcio encabezado por la Fiat y en el que participa el grupo helvético-sueco Asea Brown Boveri es su operador.

Los españoles, en tanto, aspiran a competir con su empresa Talgo, que ya trabaja en el desarrollo de un prototipo de alta velocidad.





(Por Marcelo Zlotogwiazda) Aunque fue muy poco comentado, uno de los fenómenos más significativos de la primera fase del programa económico fue el aumento generalizado de productividad. En un contexto de baja inflación y de demanda sostenida, los empresarios pudieron elevar considerablemente la eficiencia. En alguna medida fue consecuencia de la incorporación de nuevas máquinas y equipos, pero la razón fundamental fue que mejoraron el rendimiento de su dotación de factores productivos. Si bien este fenómeno todavía no ha sido cuantificado, resulta evidente que en los últimos quince meses fue mayor el crecimiento de la actividad económica que el del empleo y el capital físico, lo que equivale a decir que hubo ganancias de productividad. Un hipotético ejemplo ayuda a comprender lo anterior: si antes se fabricaban 100 unidades con 10 horas/hombre y 5 máquinas, la reactivación permitió que se fabricaran 180 con 15 horas/hombre y 6 máquinas, es decir que el rendimiento de la hora/hombre pasó de 10 a 15 y el del capital de 20 a 30. Si a eso se le suma que el costo laboral en pesos por hora trabajada se mantuvo en promedio en los niveles que tenían al comienzo del plan (pese a que el Gobierno insiste en que los salarios deben evolucionar en función de la productividad), se concluye que el costo unitario de producción cayó marcadamente.

Sin tener en cuenta la disminución que hubo en los costos unitarios, es imposible entender cómo la brutal caída en el tipo de cambio no generó hasta ahora demasiados trastornos. Es que para muchos sectores la mayor eficiencia permitió compensar algo de las pérdidas de rentabilidad derivadas del dólar barato, y la economía en general pudo así neutralizar el deterioro de la competitividad medida en dólares que provocó el atraso cambiario con un aumento de competitividad medido en producción por hora/hombre y por capital instalado. Sin considerar ese fenómeno, tampoco es posible comprender la mansa actitud que han tenido los empresarios más afectados por la revaluación del peso.

No es casual que el epílogo de la primera fase de la Convertibilidad haya coincidido con el despertar de las protestas patronales por la baja paridad cambiaria. Se ha acabado la etapa de los fuertes aumentos de ventas y producción, y por lo tanto también se evaporó el espacio para seguir ganando productividad microeconómica en el interior de las firmas para hacer frente a los condicionamientos macroeconómicos adversos.

Sin embargo, lejos está todavía el momento en el que, indefectiblemente, se modificará la relación 1 a 1 entre peso y dólar. Quedan todavía por explorar los caminos para aumentar la competitividad a través, no ya de mejoras de eficiencia productiva, sino de reducciones de costos inducidas desde afuera de las firmas por la política económica.

Juan José Llach dejó bien en claro cuál es la apuesta de Cavallo. "Aún queda margen para que los costos se reduzcan en no menos del 20 por ciento del valor FOB de las exportaciones", afirmó el miércoles pasado el secretario de Programación en una mesa redonda sobre "Factores que afectan a la exportación y las posibles formas de resolverlos", que organizó el Banco de Boston. En esa orientación, el primer paso fue la disminución de las tarifas de gas y de electricidad para grandes consumos industriales que se pondrán en vigencia cuando se transfieran Gas del Estado y SEGBA. El arsenal de medidas que está analizando Economía incluye también profundizar la desregulación en algunas actividades y una rebaja de los impuestos al trabajo financiada con un aumento en la alícuota del IVA.

De todas formas, todo el aumento en el tipo de cambio real que se puede conseguir de ahora en más operando sobre los costos y la productividad, no alcanza a despejar de devaluaciones al futuro mediato. Ahora que el INDEC dejó en off side a la Secretaría de Programación Económica revelando que la balanza comercial del primer trimestre tuvo un saldo en rojo de 302 millones de dólares en lugar del superávit de 15 millones que irresponsablemente difundió la gente de Llach (y lo peor es que la diferencia se explica básicamente porque las exportaciones calculadas por el INDEC fueron 400 millones inferiores a las estimadas por Programación), algunos podrían aferrarse a ese dato para poner en cuestión la *eternidad* del 1 a 1.

Pero la verdadera razón de fondo que induce a afirmar la inviabilidad de la actual paridad cambiaria es que no hay —y nada indica que vaya a haber— la suficiente cantidad de inversiones como para garantizar en el tiempo mejoras continuas de productividad. Es un círculo vicioso de retroalimentación: los actuales precios relativos ahuyentan la inversión, y la falta de inversión perpetúa estos precios relativos. Aunque Cavallo y Llach lo nieguen en público, la escasa inversión (en particular en ramas que exportan o que compiten con importaciones) es la preocupación prioritaria del equipo económico, y no es poco el tiempo que están dedicando —tanto en Programación como Juan Schiaretti en Industria— a imaginar medidas para revitalizar la inversión, única receta eficaz para ganar productividad y postergar lo máximo posible los cambios en la Ley de Convertibilidad.

BANCO DE DATOS

FRANCESES

Con un perfil de exposición pública muy bajo, las inversiones galas están asumiendo un papel muy destacado en la economía argentina. A las conocidas apuestas en privatizaciones (Telecom y la más reciente en una de las zonas que se dividió la distribución de SEGBA), los franceses están teniendo posiciones importantes en varias empresas privadas. Las dos últimas operaciones que se conocieron se realizaron en el mercado de bebidas alcohólicas y en el sector seguros. El grupo Remy-Cointreau adquirió una porción del paquete accionario de la Bodega Tres Blasones. En tanto, la empresa Assurances Generales de France (segunda aseguradora de Francia) compró el 70 por ciento de las acciones de la compañía local La Unión Mercantil.

ENCUESTA

El estudio de marketing Prince & Cooke realizó una investigación de mercado sobre el área de telecomunicaciones en las grandes empresas. El trabajo brindó como resultado que tres compañías, Siemens, Ericsson y NEC, abastecen el 67 por ciento de las centrales telefónicas de las empresas de envergadura. En ese estudio se destaca que el 56 por ciento de las compañías relevadas utilizan telefonía celular.

GENERAL RE

En Estados Unidos existe una empresa, A.M. Best Company, que se dedica al análisis de la situación económica y financiera de todas las compañías de seguros y reaseguros que operan en el mercado norteamericano. Una de las principales reaseguradoras del mundo, que el año pasado inició sus operaciones en el país, General Re, recibió junto a otras dos compañías la máxima calificación por solidez y capacidad empresaria en el sector.

INDUPA

La petroquímica del grupo Richard creó una nueva sociedad, Unipet, que pasará a estar bajo su control con el 50 por ciento de las acciones. Esa compañía se dedicará a realizar estudios, desarrollo, fabricación y comercialización de materias plásticas.

RICH KLINGER

La empresa suiza, radicada hace dos décadas en el país, dedicada a la producción de amianto comprimido ligado con caucho Klingerit, reinició sus actividades la semana pasada. La planta industrial de Rich Klinger ubicada en Garín abrió nuevamente sus puertas luego de la clausura preventiva dispuesta en la segunda semana de julio por el juzgado federal de San Isidro. El cierre de la fábrica fue motivado por presunta contaminación del medio ambiente.

ARCOR

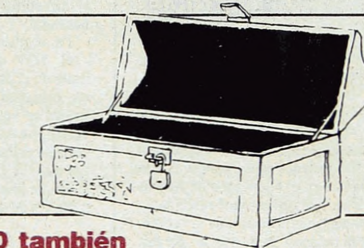
Una de las empresas del grupo Arcor, Cartocor, ampliará su fábrica de elaboración de cartón corrugado ubicada en Paraná, Entre Ríos. El monto total de la inversión será de 8 millones de dólares. El objetivo es incrementar en un 40 por ciento la capacidad productiva de la planta, con la incorporación de equipos de alta tecnología.



EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López



Multiplicando

Nuestra ciencia es matemática, simplemente por tratar con cantidades.
W.S. Jevons, *The Theory of Political Economy* (1871)

El hombre, obligado a vivir en presente, otea a veces el pasado buscando explicaciones, otras busca predecir el futuro. Son dos actitudes que cristalizan en profesiones; unas son "registradoras": ven lo que hay; otras, "planificadoras": ven lo posible. Ante un campo, el agrimensor mide su superficie y el contador su valor comercial; el arquitecto proyecta obras, y el economista, distintos usos económicos. Son enfoques distintos. Antes que emplear lógicas diferentes, hacen distintas operaciones. Unos operan con cosas inanimadas, donde sólo cabe yuxtaposición: 1 + 1 siempre es 2; el crecimiento es aplicación o suma; su visión de la realidad, un balance. Los otros operan en el futuro, donde 1 + 1 puede dar 1, 2 o más; allí un ser vivo más otro pueden generar una población. Prefieren la operación de multiplicar y ven al crecimiento como intususcepción. Entienden mejor el precepto bíblico: "Procread y multiplicaos y henchid la Tierra".

Ejemplos de incomprensión mutua no faltan. Uno de los más famosos es la historia del multiplicador. Bagehot (1873), Schwoner (1930) y otros enunciaron ese principio, pero Richard Kahn (1931) lo hizo herramienta útil. Su multiplicador relacionaba el empleo total con el primitivo causado por una obra pública; el multiplicador de Keynes relacionaba el valor del PBI con el valor de la inversión. Para ciertos valores teóricos, el multiplicador podía ser infinito. Pigou, voz oficial de la ciencia económica, vio esto como aberración: "Nadie en su sano juicio lo admitiría". Sin embargo, la razón la tenían Kahn y Keynes, como Pigou mismo terminó admitiéndolo. La economía no es una suma de cosas, sino una red de personas, cuya actividad e interacción es creadora y multiplicadora.

Fatal es que el hombre de Estado no conozca los datos reales, pero no lo es menos si se limita a ellos, que son sólo eso: lo dado, el legado recibido. El político debe, además, construir el futuro, pensar algo mejor. Si en el conjunto de bienes y personas que se le confía sólo ve cosas, un balance sólo le mostrará un cúmulo de objetos, muchos desechables; y si su único criterio es desprenderse de lo que arroja pérdidas contables, cortará aquí y allá, como un mono con navaja, sólo por conseguir dinero. Inútil será pedirle un plan de inversiones o de crecimiento. Si, en cambio, mira al futuro, comprenderá cómo se crea y multiplica el trabajo, la asociación, la integración. Nunca enajenará bienes públicos al precio vil de un balance. Antes bien, convocará a las mejores cabezas pensantes para diseñar un futuro mejor. Esto lo hace hoy, por ejemplo, la Comunidad Europea con sus "viejos" ferrocarriles, invirtiendo para su reconversión miles de millones de dólares, buscando aprovechar y no anular su función integradora territorial.

En el 2000 también

Llegan estadísticas comparativas sobre desarrollo y deuda externa. En 1990, con 61 mil millones de dólares de deuda, a la Argentina sólo la superaban, en América, México (96 mil) y Brasil (116 mil). En el resto del mundo sólo la India (70 mil) e Indonesia (67 mil). Pero la deuda, aunque contraída por individuos e instituciones concretos, la pagan los pueblos, y resulta una deuda per cápita de 82 dólares para India, 178 para Indonesia, 772 para Brasil, 1123 para México y 1893 para la cabeza de serie, la Argentina. Comparada con el PBI per cápita (PBI/pc), la deuda brasileña compromete un 28 por ciento de sus 2680 dólares, la mexicana un 45 por ciento de sus 2490, y la argentina el 80 por ciento de sus 2370 dólares anuales.

El monto de nuestra deuda, casi toda pública, se formó en gran medida por el endeudamiento público compulsivo bajo Martínez de Hoz y por la estatización de la deuda de empresas privadas propiciada por la gestión (1982) del actual ministro de Economía: de 1970 a 1990 sólo bajó el endeudamiento privado, a la inversa de México y Brasil. Pero, público o privado, si el endeudamiento hubiera ocurrido en virtud de inversiones productivas, ello se reflejaría en un mayor PBI/pc. En Brasil y México, entre 1965 y 1990 el PBI/pc creció en un 3 por ciento anual, mientras que en la Argentina *decreció* a razón de un −0,3 por ciento anual, con una baja más pronunciada en el sector industrial. El capital extranjero, pues, no se invirtió productivamente. El resultado es el peor posible: altísima tasa de deuda externa por habitante, sin haberse destinado el capital a incrementar la capacidad productiva, ni por tanto la capacidad de devolución de la deuda.

Con un PBI/pc de 2370 dólares, una esperanza de vida al nacer (EVN) de 71 años y un analfabetismo (An) del 5 por ciento, la Argentina está atrás de Uruguay, con su PBI/pc de 2560 dólares, 77 años de EVN y un An del 4 por ciento. Borges decía que la Argentina era un "arrabal del Uruguay". Hoy casi lo es, y mucho se notaría si la Argentina alcanzase las tasas orientales, de donde es impensable a corto o mediano plazo aproximarse siquiera al *promedio* de los 24 países de ingresos altos: 20.000 de PBI/pc.

Los políticos, antes de decir discursos y prometer grandezas, debieran ser obligados a estudiar la curva exponencial, que mide el crecimiento de un monto a interés compuesto. Ella depende de dos factores: el monto inicial y la tasa anual de crecimiento. Con un PBI/pc inicial de 2370 dólares, que creciera al 10 por ciento anual (tasa no alcanzada por ningún país en el último cuarto de siglo), tardaríamos más de dos décadas en alcanzar el PBI/pc de hoy de los país más adelantados. Y, obviamente, con 0 por ciento de crecimiento, el PBI será siempre el mismo, "en el quinientos seis y en el dos mil también".

